





En el **anexo 7** observamos de la misma forma los resultados obtenidos al llevar a cabo la opción 2 con **Iberdrola**, y vemos que fijando un precio de iberdrola de 5,35 euros, el capital acumulado en el periodo de 1997-2011 será de **14.341,49** euros, desglosado en 1962 acciones de Iberdrola, 3.536,75 euros en dividendos netos y venta de derechos de suscripción preferente por ampliaciones realizadas y 307,2 euros por los intereses obtenidos en renta fija con esos dividendos netos y venta de derechos durante todo el periodo. El capital aportado para la inversión en acciones de Iberdrola ha sido de 8.109 euros.

Y por último en el **anexo 8** tendremos un capital acumulado, al llevar a cabo la opción 2 durante todo el periodo sobre **Repsol**, fijando un precio de 22,17 euros por acción, de **13.184,15** euros, que corresponden a 480 acciones de Repsol más 2.362,98 euros en concepto de dividendos netos, más 181.94 euros en concepto de intereses por la reinversión de esos dividendos en renta fija.

El resultado total de la **OPCIÓN 2** lo podemos resumir en el siguiente cuadro:

APORTACIÓN ANUAL TOTAL		2.162,40 €								
OPCION 2: COBRAR DIVIDENDOS Y AMPLIACIONES E INVERTIRLOS EN RENTA FIJA	APORTACIÓN ANUAL DETALLADA	TOTAL APORTACIONES	NÚMERO DE ACCIONES ACUMULADAS	PRECIO DE ACCIÓN	DIVIDENDOS Y AMPLIACIONES	INTERÉS OBTENIDO EN RENTA FIJA	COSTE DE LAS ACCIONES	VALOR DE MERCADO DE LAS ACCIONES	PLUSVALÍA	VALOR DEL CAPITAL
	540,60 €	8.109,00 €	675	15,37 €	4.491,84 €	494,53 €	7.139,63 €	10.372,07 €	3.232,44 €	15.358,44 €
	540,60 €	8.109,00 €	939	6,18 €	3.209,84 €	348,40 €	8.109,00 €	5.801,24 €	-2.307,76 €	9.359,49 €
	540,60 €	8.109,00 €	1962	5,35 €	3.536,75 €	307,20 €	8.109,00 €	10.497,54 €	2.388,54 €	14.341,49 €
	540,60 €	8.109,00 €	480	22,17 €	2.362,98 €	181,94 €	8.109,00 €	10.639,23 €	2.530,23 €	13.184,15 €
TOTAL	2.162,40 €	32.436,00 €			13.601,42 €	1.332,07 €	31.466,63 €	37.310,09 €	5.843,45 €	52.243,58 €

Si hubiéramos llevado a cabo la estrategia de la **Opción 2**, al final del periodo analizado tendríamos un capital valorado en 52.243,58 Euros, desglosado en acciones (675 acciones de Telefónica, 939 acciones de Banco de Santander, 1.962 acciones de Iberdrola y 480 acciones de Repsol) y 14.933,49 euros en efectivo (13.601,42 Euros por los dividendos netos de todo el periodo y la venta de los derechos de suscripción preferente y 1.332,07 euros por los intereses netos obtenidos por la reinversión de los dividendos netos en renta fija durante todo el periodo analizado). Curioso el caso del Banco de Santander que es el único de las opciones elegidas que tiene una minusvalía con respecto al precio de adquisición debido al momento en el que se encuentran la cotización de sus acciones cuando tiene lugar el estudio, pero que teniendo en cuenta los dividendos e intereses conseguidos con dicha acción supera esa minusvalía.

COMPARACIÓN DE LAS TRES ESTRATEGIAS LLEVADAS A CABO EN EL MOMENTO DEL RESCATE

A priori podría pensarse que la mejor estrategia de las 3 pudiera ser la inversión en el PPA con la que obtendríamos un capital acumulado de 61.691,59 euros al final del periodo en comparación con los 53.678,60 euros de la inversión directa en bolsa de la **opción 1** y los 52.243,58 euros de la **opción 2**, pero para compararlas con total justicia habría que ir al momento del rescate, para ello vamos a realizar un supuesto de rescate en 2011 de las tres opciones, pudiendo en el plan de pensiones rescatarlo en forma de capital y en forma de renta vitalicia.

El esquema del rescate del capital de las distintas opciones sería el siguiente:

SUPUESTO REINTEGRO PLAN DE PENSIONES O PREVISION SOCIAL - 2010				
CARACTERISTICAS DEL SUPUESTO.				
Jubilación a los 65 años despues de aportaciones de 3000 durante 15 años.				
Ejercicio donde rescata el Plan de Pensiones.				
	Supuesto reintegro Capital	Supuesto Renta vitalicia	opción 1	opción 2
Rendimiento del Trabajo	30.000,00 €	30.000,00 €	30.000,00 €	30.000,00 €
Renta Capital	61.691,59 €	3.745,08 €		
Gastos deducibles	4.652,00 €	4.652,00 €	4.652,00 €	4.652,00 €
* Seg. Social	2.000,00 €	2.000,00 €	2.000,00 €	2.000,00 €
* Reduccion Red. Trabajo	2.652,00 €	2.652,00 €	2.652,00 €	2.652,00 €
Base Imponible General (RT-GD)	87.039,59 €	29.093,08 €	25.348,00 €	25.348,00 €
Venta acciones	0,00 €	0,00 €		
Bº 10%			18.540,98 €	5.843,45 €
Bº 20 %				
Base Liquidable General (B.I.G-Plan)	87.039,59 €	29.093,08 €	25.348,00 €	25.348,00 €
Cuota Intgra:	30.496,78 €	7.410,96 €	6.365,33 €	6.365,33 €
Hasta (53.407,20) (17.707,20)	16.041,58 €	4.232,02 €	4.232,02 €	4.232,02 €
Resto (BL-53.407,20) 42,98 %	14.455,20 €	3.178,94 €	2.133,31 €	2.133,31 €
Mínimo Personal y Familiar	7.089,00 €	7.089,00 €	7.089,00 €	7.089,00 €
Mínimo Personal	5.151,00 €	5.151,00 €	5.151,00 €	5.151,00 €
2 Hijos (mayores 3 años)	1.938,00 €	1.938,00 €	1.938,00 €	1.938,00 €
Cuota a deducir	1.694,21 €	1.694,21 €	1.694,21 €	1.694,21 €
			1.140,00 €	1.110,26 €
			2.633,61 €	
B.L. Ahorro (19%)			3.773,61 €	1.110,26 €
Cuota Liquida	28.802,57 €	5.716,75 €	8.444,73 €	5.781,38 €
% Medio: 33,70%				
Cuota por Rescate Plan	20.790,07 €	760,00 €		

Como vemos el rescate del plan de pensiones en forma de capital que hemos tenido durante todo el periodo nos ha provocado que nuestro tipo impositivo suba a un tipo medio del **33,70%** aumentando de una forma considerable, teniendo que tributar por el rescate del mismo **20.566,37** euros.

El rescate del capital invertido en acciones tanto con la **opción 1** como con la **opción 2** no nos modifica nuestro tipo impositivo porque irían como ganancias patrimoniales tributando los primeros 6.000 euros al 19% y el resto al 21% y siempre sobre la plusvalía obtenida y no sobre el capital total rescatado como ocurre en el caso del rescate del plan de pensiones.

RESULTADOS RESCATE EN FORMA DE CAPITAL

La comparativa del rescate del plan de pensiones en forma de capital con respecto a la inversión directa en bolsa tanto opción 1 y opción 2 las podemos resumir en el siguiente cuadro tan ilustrativo (también Anexo 9):

	APORTACIÓN ANUAL PLAN DE PENSIONES		3.000,00 €					APORTACIÓN ANUAL ACCIONES (APORTACIÓN PLAN DE PENSIONES - AHORRO FISCAL)	2.162,40 €		
	AHORRO FISCAL ANUAL		-837,60 €					APORTACIÓN ADICIONAL A HACIENDA POR NO APORTAR A PLAN DE PENSIONES	837,60 €		
	TOTAL APORTACIONES	APORTACIONES ADICIONALES A HACIENDA	CAPITAL ACUMULADO	Beneficio/ Pérdida	VALOR DE MERCADO ACCIONES	DIVIDENDOS E INTERESES NETOS	PLUSVALÍA POR VENTA DE ACCIONES	CUOTA LÍQUIDA CAPITAL RESCATADO	CAPITAL NETO RESCATADO	RENTABILIDAD	RENTABILIDAD INCLUYENDO APORTACIONES ADICIONALES FISCALES
PLAN DE PENSIONES	45.000,00 €	0,00 €	61.691,59 €	16.691,59 €	0,00 €	0,00 €	0,00 €	20.790,07 €	40.901,52 €	-9,11%	-9,11%
OPCIÓN 1: APORTACION ACCIONES CON REINVERSION	32.436,00 €	12.564,00 €	53.678,60 €	8.678,60 €	50.976,98 €	2.701,62 €	18.540,98 €	3.773,61 €	49.905,00 €	53,86%	10,90%
OPCIÓN 2: APORTACION ACCIONES SIN REINVERSIÓN	32.436,00 €	12.564,00 €	52.243,58 €	7.243,58 €	37.310,09 €	14.933,49 €	5.843,45 €	1.110,26 €	51.133,32 €	57,64%	13,63%

Observamos que con unas aportaciones de 3.000 euros anuales al plan de pensiones durante el periodo analizado de 15 años hemos obtenido un capital acumulado de 61.691,59 euros, con unas aportaciones totales de 45.000 euros obteniendo un beneficio de 16.691,59 euros. Pero que llegado el momento del rescate del capital como tenemos que tributar por todo el capital acumulado y no solo sobre la plusvalía, nos quedará un capital neto rescatado de 40.901,52 euros, es decir un -9,11% debido a que durante todo el periodo nos hemos beneficiado de un ahorro fiscal de 837,60 euros cada año.

Si en lugar de llevar a cabo la estrategia de inversión de aportaciones a un plan de pensiones hubiéramos empleado la estrategia de inversión directa en bolsa **opción 1**, es decir aportando cada año 2.162,40 euros(3.000-837,60), la diferencia de lo que habríamos aportado al plan de pensiones con el ahorro fiscal no conseguido por no haber hecho ninguna aportación al plan de pensiones, y reinvertiendo los dividendos netos de cada periodo en más

acciones así como acudiendo a las distintas ampliaciones de capital gratuitas que se hubiesen producido durante el periodo. Habríamos realizado unas aportaciones de totales de 45.000 euros que se distribuirían en 32.436 euros en la compra de acciones (2.162,40x15) y 12.564 euros en aportaciones adicionales a hacienda (837,60x15) por no tener derecho a dichas deducciones fiscales a cambio de no tener que tributar en el momento del rescate por todo el capital sino por la plusvalía obtenida. Al final del período tendríamos un capital acumulado de 53.678,60 euros que suponen un beneficio de 18.540,98 euros por el que tendríamos que pagar unas plusvalías a hacienda de 3.773,61 euros, siendo al final el capital neto rescatado de 49.905 euros que suponen una rentabilidad del 10,90% con respecto a los 45.000 euros totales que hemos aportado durante todo el periodo.

En el caso de que hubiéramos llevado a cabo la estrategia de inversión **Opción 2**, también habríamos realizado unas aportaciones totales de 45.000 euros, 32.436 euros a la estrategia de compra de acciones sin reinversión de dividendos y venta de derechos en más acciones sino en renta fija y 12.564 euros en aportaciones adicionales a hacienda por no tener derecho a dichas deducciones fiscales. Al final del periodo tendríamos un capital acumulado de 52.243,58 euros desglosado en 37.310,09 euros en el valor de mercado de las acciones y 14.933,49 euros en efectivo por los dividendos e intereses netos cobrados durante el estudio. Como el valor de mercado de las acciones son 37.310,09 y teniendo en cuenta que el coste de adquisición de las mismas son 31.466,63 euros, la plusvalía obtenida es de 5.843,45 euros.

El capital neto rescatado en este caso sería de 51.133,32 euros, es decir, un 13,63% de rentabilidad con respecto a los 45.000 euros totales que hemos aportado durante el periodo.

CONCLUSIÓN RESCATE EN FORMA DE CAPITAL

Según reflejan los resultados obtenidos, es mucho más interesante cualquiera de las dos opciones de inversión en acciones que la inversión en un PPA debido al aspecto fiscal que tanto se anima a los inversores a que realicen aportaciones escudándose en una desgravación fiscal en el momento de realizar las aportaciones, pero que suponen un coste muy importante a la hora del rescate de la operación.

Parece que la **Opción 2** es más rentable que la **Opción 1** debido a que obtiene una rentabilidad mayor, pero eso es así por el momento que hemos decidido hacer el rescate de la operación al encontrarnos en un ciclo bajista de bolsa y coincide que las cotizaciones de las acciones que hemos elegido para realizar la operación están todas por debajo de sus medias de cotización de los últimos años.

Aunque las cotizaciones estuvieran por encima y la rentabilidad de la **opción 1** fuera muy superior a la de las otras dos posiciones, me decantaría por la **Opción 2** debido a que en el momento del rescate tendríamos una liquidez para disponer de ella con una rentabilidad más que interesante debido a esos dividendos y venta de derechos que hemos realizado y el resto del capital si consideramos que la cotización de las acciones no reflejan el

valor real de la inversión realizada, podemos esperar a que suban y mientras tanto seguir cobrando dividendos que vayan produciendo las acciones.

RESULTADOS RESCATE EN FORMA DE RENTA VITALICIA

Vamos a estudiar los resultados en base a si en lugar de efectuar el rescate en forma de capital lo hiciéramos en forma de renta vitalicia, que es la menos habitual debido a que los inversores al llegar el momento de la jubilación lo que quieren es disponer del capital completo que durante tantos años han estado ahorrando para ello.

Para ver que renta se nos quedaría en el caso de que llegado el momento decidiéramos rescatar en forma de renta vitalicia vamos a emplear un simulador de rentas que podemos encontrar en www.abanfin.com, siendo el capital a distribuir en forma de renta los 61.691,59 euros conseguidos con el PPA, con una rentabilidad esperada del 2% y una duración de 20 años.

Básico	Plan aportaciones	Gráficos	Rentas	Fiscalidad Aportaciones				
<p>Distribución capital</p> <p>Fecha de contratación: 01/10/2011</p> <p>Capital disponible: 61.691,59 €</p> <p>Rentabilidad esperada: 2 %</p> <p>Frecuencia renta: Mensual</p> <p>Duración renta en años: 20</p> <p>Cuantía de las rentas</p> <table><tr><td>Vitalicia:</td><td>102,82 €</td><td>Temporal:</td><td>312,09 €</td></tr></table>					Vitalicia:	102,82 €	Temporal:	312,09 €
Vitalicia:	102,82 €	Temporal:	312,09 €					

Vemos que la renta mensual que se nos quedará será de 312,09 euros, que al año supondrán 3.745,08 euros, siendo en este caso la cuota líquida a pagar por el rescate en forma de renta de 760 euros, que sería más favorable que las otras dos opciones.

Pero si rescatamos el capital en forma de renta vitalicia también podríamos hacer una operación similar con las otras dos opciones de inversión puesto que no tendríamos porque vender las acciones en este momento y tendríamos una renta que serían los dividendos e intereses producidos por nuestras acciones de telefónica, Banco de Santander, Iberdrola y Repsol.

En el caso de la **opción 1** en este último año con el capital acumulado cobraríamos unos dividendos netos de 2.701,62 euros que podría considerarse como una renta que sería inferior a la cobrada al rescatar un PPA

pero siempre dispondríamos de las acciones para poder vender en el momento que lo consideráramos oportuno.

En el caso de la **opción 2**, en este último año se habrían cobrado 1.958,80 euros (suma de dividendos netos de las acciones en anexos) que es inferior a cualquiera de las dos opciones pero disponemos de un capital neto de 14.933,49 euros para poder emplearlo.

CONCLUSIONES

Después de haber analizado las tres estrategias de llevar a cabo la inversión de nuestros ahorros, con el objetivo de tener un capital disponible en el momento de nuestra jubilación, una de ellas en forma de Plan de Pensiones (PPA) con una rentabilidad garantizada al vencimiento de un interés de referencia (tipo medio de las letras del tesoro en cada año) + 1% y las otras dos opciones en forma de inversión directa en bolsa (Telefónica, Banco de Santander, Iberdrola y Repsol) una reinvertiendo los dividendos y ampliaciones en más acciones y la otra reinvertiendo los mismos en renta fija conseguimos las siguientes conclusiones:

- **Es más rentable la inversión directa en bolsa que en PPA, debido a su aspecto fiscal en el momento del rescate.**
- **Cuanto más capital se haya acumulado en el plan de pensiones más interesante habría sido llevar a cabo la inversión directa en bolsa debido a que nuestro tipo impositivo puede alcanzar hasta el 43% mientras que el tipo impositivo máximo de las plusvalías obtenidas son el 21%.**
- **Que es más aconsejable la Opción 2 que la Opción 1 debido a que en el momento de nuestra jubilación no sabremos en que momento del ciclo económico nos encontraremos y de esta forma siempre tendremos un capital disponible al vencimiento y si nos interesa, entonces vender las acciones y rescatar más capital. De esta forma se reduce mucho más el riesgo.**
- **La Opción 1 y Opción 2 pueden hacer perfectamente las labores de renta debido a los dividendos netos que vamos a estar cobrando mientras mantengamos en nuestro poder las acciones.**
- **El PPA tendría que ofrecer una rentabilidad de interés de referencia + 3,60% (que supondrían unos intereses anuales 5,50-8,50%) para llegar a obtener los mismos resultados que la Opción 2 (Anexo 10). Y eso encontrándonos en uno de los momentos de bolsa peores para la realización del análisis.**

La estrategia de inversión se podría mejorar, llegado un determinado momento rotar la cartera, siempre hacia valores con sólidos fundamentales, alta recurrencia en resultados, elevadas rentabilidades por dividendo, etc. que harían que la estrategia mejorase, pero eso ya es para otro estudio...